Инвестиционная деятельность

УДК 336.4

ИНВЕСТИЦИИ В ОБЪЕКТЫ ИСКУССТВА ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ И БАНКОВ

Светлана Валентиновна Щурина,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры инвестиций и инноваций,
Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации,
Москва, Российская Федерация
sv-valentinovna@mail.ru

Предмет/тема. *Современный финансовый рынок характеризуется новыми подходами инвесторов к сохранению и приумножению своих активов. Инвесторы не просто стремятся к сохранению средств, но и выбирают новые направления вложения. Зачастую их интересуют эстетические формы инвестиций, поэтому особое значение приобретают инвестиции в объекты тезаврации, в частности, в объекты коллекционного спроса. Инвестиции в искусство нуждаются в индустрии финансовых институтов и банков, которые будут обслуживать рынок. Современные финансовые институты и банки способны предложить клиентам весь необходимый спектр услуг, относящийся к рынку искусства.*

Цели/задачи. *Целью исследования явилась выработка рекомендаций по совершенствованию деятельности финансовых институтов и банков, оказывающих услуги по инвестированию свободных денежных средств клиентов в искусство. В качестве задач рассматриваются основные институты, работающие на арт-рынке и оказывающие финансовые услуги, особенности их деятельности. Проводится анализ российской и зарубежной практики деятельности финансовых институтов на рынке искусства, показываются достоинства и недостатки их работы, характеризуется роль банков как инвесторов в искусство, определяются основные услуги, оказываемые банками клиентам на рынке искусства.*

Методология. *Методологической основой исследования послужили анализ и синтез, на основе которых проводится исследование российского и зарубежного рынка искусства, деятельности финансовых институтов и банков на рынке и тех услуг, которые они предоставляют своим клиентам.*

Результаты. *Результаты исследования показывают растущий интерес со стороны клиентов к услугам финансовых институтов и банков в области инвестиций свободных денежных средств в искусство. Данная тенденция характерна как для зарубежного, так и для российского рынков. Однако российский рынок искусства и деятельность на нем финансовых институтов и банков по оказанию арт-услуг клиентам менее совершенны по причине недостаточной развитости как самого рынка искусства, так и финансовых институтов, работающих на рынке (в частности, арт-бирж). Отмечается необходимость создания институциональных условий для развития рынка искусства, где финансовые институты и банки являются полноценными участниками инвестиционного процесса и размещают свободные средства, выполняя функцию посредников по приобретению клиентами инвестиционных активов в форме предметов искусства.*

Выводы/значимость*. В исследовании делается вывод о необходимости развития как самих финансовых институтов и банков, обслуживающих рынок искусства, так и спектра услуг, предлагаемых клиентам в области инвестиций в искусство. Для этого необходимо развивать непосредственно рынок искусства. В качестве основных проблем выделены: расширение качественного предложения предметов искусства; повышение прозрачности рынка; принятие новых стратегий торговли в аукционных домах*

и галереях; изменение институциональной среды, предполагающее наличие институтов, способствующих формированию и развитию рынка искусства; активизация деятельности различных организаций и объединений, способствующих прозрачности рынка искусства.

Ключевые слова: *компании, банки, рынок, финансы, инвестиции, инвесторы, анализ, эффективность, объекты тезаврации, искусство*

Инвесторы находятся в постоянном поиске новых источников вложения капитала и испытывают необходимость в нестандартных объектах инвестирования. Во многом это связано с потребностью диверсификации рисков вложения капитала. В то же время инвестор заинтересован в получении высоких доходов от вложения капитала. Причинами подобного экономического поведения являются экономические условия, в которых существует современное общество. В. Катасонов отмечает: «Важной особенностью капитализма как религии является то, что эта религия является неофициальной, существующей де-факто… Нелегальный статус религии денег позволяет ей беспрепятственно проникать во все институты гражданского общества, использовать их в своих целях и подчинять себе»[1]. Сущность тезаврации как процесса накопления уходит корнями в прошлое и связана с инстинктом сохранения добытых ценностей. Представители высших сословий древности использовали объекты тезаврации в качестве доказательства своего высокого статуса. Само слово тезаврация переводится с греческого языка как «сокровище». В связи с этим в современных условиях развития финансового рынка деятельность финансовых институтов и банков стала неразрывно связана с инвестициями в разнообразные виды активов. Сейчас в мире открывается все больше возможностей для осуществления различных видов вложений в искусство, происходит появление новых институтов, обслуживающих данные операции. Постоянное развитие рынка искусства и его инфраструктуры демонстрирует возрастание интереса к искусству как к активу, что связывают с увеличением численности особо состоятельных людей в мире, чьи инвестиции в объекты коллекционного спроса составляют в среднем пятую часть от их вложений в свободные активы.

В сложившихся условиях современный рынок должен обладать всеми возможностями для удовлетворения спроса на объекты искусства. В этом процессе ведущая роль принадлежит финансовым институтам и банкам. Если зарубежный рынок искусства давно сложился и деятельность на нем финансовых институтов и банков как клиентов и посредников стала повседневным процессом, то в России инвестиции в искусство и развитие инфраструктуры, обслуживающей этот рынок, является перспективным направлением, но пока не отвечающим требованиям современных тенденций. Ввиду последних событий, происходящих в мировой и отечественной экономике (изменение конъюнктуры на сырьевых рынках, девальвация рубля и введение экономических санкций в отношении ряда сфер экономики РФ) особую значимость приобретают альтернативные инвестиционные активы, вложение в которые способно обеспечить сохранение капитала в периоды экономической нестабильности. К данным активам относятся объекты искусства. Их наличие в портфеле инвестора позволяет не только диверсифицировать риски, но и обеспечить дополнительную доходность, опережающую соответствующие показатели фондового рынка. В то же время, как подчеркивают К. Петров и Е. Перельман: «…инвестирование в арт-рынок – это длинные инвестиции»[2].

В мировой практике появляется все больше институтов, которые специализируются на инвестициях в искусство и предоставляют для этого все необходимые инструменты. К ним относятся:

– антикварные галереи;

– аукционные дома;

– инвестиционные фонды художественных ценностей;

– арт-биржи;

– банки.

Деятельность этих институтов неразрывно связана с другими участниками рынка искусства – экспертами, оценщиками, страховыми организациями, которые образуют инфраструктуру рынка. В настоящее время можно говорить о становлении полноценной индустрии рынка произведений искусства, достоинствами которой пользуются миллионы инвесторов по всему миру. В связи с этим становятся актуальными рассмотрение процессов, происходящих на российском рынке искусства, и выявление тенденций его развития.

Инвестиции представляют собой форму преобразования части накопленного капитала в различные

[1] *Катасонов В.Ю.* Религия денег. Духовно-религиозные основы капитализма. М.: Кислород, 2014. С. 246.

[2] *Петров К., Перельман Е.* Куда вложить деньги для чайников. М.: Вильямс, 2015. С. 247.

виды активов[3]. Особое значение в современном мире приобретают тезаврационные инвестиции. Среди них особую группу составляют инвестиции в объекты искусства. Инвестиции в объекты тезаврации относятся к группе финансовых инвестиций. В теоретическом понимании финансовые инвестиции – это вложение капитала в различные финансовые инструменты, прежде всего в ценные бумаги, а также активы других предприятий[4]. Понятие «инвестирование» применительно к тезаврационным инвестициям имеет существенные особенности. Так, затраты на приобретение объектов тезаврации относятся к финансовому инвестированию и считаются в экономическом смысле формой сбережения, а не инвестирования. С точки зрения экономики в целом (экономической теории) это верно, так как в этом процессе не создается никакой новой (добавленной) стоимости, не происходит прироста капитала в целом, а происходит лишь переход актива от одного лица к другому. На микроуровне для отдельного инвестора приобретение любых инвестиционных активов является инвестированием и имеет целью сохранение, увеличение стоимости инвестируемого капитала и (или) получение дохода[5].

Выделение объектов коллекционного спроса, в частности, объектов искусства, является одной из доминирующих тенденций современного инвестиционного рынка, особенно за рубежом. Этой научной проблеме посвящены работы зарубежных экономистов У. Баумоля, Л. Сингера, Дж. Стейна, Д. Тросби и др. В современном мире инвестиции в предметы коллекционного спроса становятся экономически обоснованной тенденцией. Можно предположить, что это связано с особенностями инвестиций в искусство, ведь проиграть решительно все, инвестируя в искусство, невозможно, поскольку объектам искусства присуще особое свойство – эмоциональная ценность. Однако характерные свойства объектов искусства осложняют работу с ними как с инвестиционными активами. Поэтому, экономист Д. Тросби предлагает оценивать предметы искусства, отделяя эстетические аспекты от социальных[6].

К особенностям инвестиций в искусство относится высокий порог вхождения в профессиональную лигу арт-дилеров, составляющий примерно 100 тыс. долл.[7]. Выделяют «первичный» и «вторичный» рынок искусства, а также «высший» уровень, к которому относится мировой рынок искусства[8]. На первичном рынке искусства отдельные художники предлагают свои работы галереям, мелким дилерам и частным коллекционерам. На вторичном рынке искусства известные художники предлагают свои произведения крупным галереям, государственным музеям и солидным частным коллекционерам. Действующие на вторичном рынке дилеры и галереи обладают большой рыночной властью, а галерея выступает одновременно как монопсонист (единственный покупатель) по отношению к художнику и как монополист по отношению к покупателям его работ[9].

Поставщики финансовых инвестиций предоставляют их тем, кто предъявляет на них спрос, через финансовые организации и рынки либо напрямую[10]. Современный рынок открывает огромные возможности для удовлетворения спроса на предметы искусства, а финансовые институты и банки становятся главными участниками этого процесса. Знаток арт-рынка Ф. Хук отмечает: «…определение финансовой ценности предметов искусства – занятие далеко не бесспорное. Однако в целом я убежден, что торговля картинами и скульптурами выполняет необходимую функцию не хуже других уважаемых коммерческих институтов»[11]. Деятельность институтов, работающих на рынке искусства, весьма разнопланова. В числе основных институтов, предлагающих услуги на этом рынке, можно выделить антикварные галереи, аукционные дома, инвестиционные фонды художественных ценностей, банки и арт-биржи.

Одним из самых популярных способов покупки объектов искусства являются услуги *антикварных галерей*. Галереи, напрямую работая с успешными художниками, способны оказывать непосредственное влияние на рынок искусства и выступать в роли серьезных игроков, привлекая внимание

---

[3] Инвестиционный менеджмент: учебник / под ред. Лахметкиной Н.И. М.: КноРус, 2015. С. 13.

[4] *Лахметкина Н.И.* Инвестиционная стратегия предприятия. М.: КноРус, 2012. С. 14.

[5] Инвестиционный менеджмент: учебник / под ред. Лахметкиной Н.И. М.: КноРус, 2015. С. 10.

[6] *Throsby D.* Economics and Culture. Cambridge. Cambridge University Press, 2001. P. 28.

[7] *Скатерщиков С.* Руководство по инвестированию на рынке предметов искусства. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. С. 120.

[8] *Автономов Ю.* Взгляд на искусство через призму экономической теории. Спрос на рынке изобразительного искусства // Неприкосновенный запас. 2003. № 6. С. 2.

[9] Там же.

[10] *Брусов П.Н., Филатова Т.В., Лахметкина Н.И.* Инвестиционный менеджмент. М.: Инфра-М, 2014. С. 9.

[11] *Хук Ф.* Завтрак у SOTHEBY'S. Мир искусства от а до я. СПб.: Азбука, 2015. С. 359.

Таблица 1

Ведущие антикварные галереи России

Галерея	Характеристика
Элизиум	Специализируется на произведениях искусства первой половины XX в. Основной приоритет в деятельности – ответственность за подлинность передаваемых произведений. Галерея является членом МКААД
ГРОCart	Специализируется на выставках графики, отечественного модернизма XX–XXI вв., живописи и скульптуры, новых именах
Веллум	Специализация – коллекционирование, изучение и популяризация творчества художников XX в., обладающих ярким индивидуальным стилем, художники русского символизма и модерна, театральные художники, графики. Арт-директор галереи – член МКААД
Антикварно-художественное объединение «Магнум-Арс» (Галерея старой живописи)	Специализируется на работе со старинной высокохудожественной и западноевропейской живописью
Галеев-Галерея	Специализируется на русском искусстве довоенного (до 1941 г.) периода. Приоритеты – «Ленинградская школа», искусство фотографии. Галерея оказывает помощь в атрибуции произведений искусства XX в.
Galerie Serge	Специализируется на произведениях, возникающих в процессе художественно-философского осмысления параллельно развивающихся видов визуальных искусств – кино, телевидения, Интернета
Галерея коллекционного искусства DiDi	Специализируется на неофициальном искусстве Москвы и Ленинграда второй половины XX в.
MARICEVIC Fine Art	Специализируется на приобретении и продаже произведений русского и западного искусства музейного значения и их оценке с точки зрения инвестиционной привлекательности. Приоритет – русская реалистическая живопись XIX–XX вв.
Петербургский антиквариат – объединение трех галерей Санкт-Петербурга	Галерея «Гармония» специализируется на русском искусстве XVIII – начала XX в. Галерея «Серебряный век» специализируется на модерне, ар-деко, историзме. Галерея «Трианон» специализируется на западноевропейском искусстве
ABA Gallery	Специализируется на русском искусстве XIX–XX вв. Галерея расположена в Нью-Йорке

Источник: разработано автором.

к отдельным авторам произведений искусства[12]. Совершая сделки в галерее, покупатели не ищут рискованной сверхвыгоды, а галереи настраивают клиентов на длительное сотрудничество, демонстрируя возможности для совершения новых сделок, в том числе и с уже купленной, к примеру, картиной. Показателем надежности и статуса галереи является ее членство в специализированных профессиональных организациях. К примеру, в России – это Международная конфедерация антикваров и арт-дилеров России и СНГ (МКААД). Хорошим знаком является участие галереи в регулярных антикварных салонах, что подразумевает имущественный и организационный ценз. Существуют специфические тонкости работы галереи, в частности, галерея не обязана предоставлять экспертное заключение на продаваемые предметы, но без него последующая продажа произведений искусства в целях получения дохода не представляется возможной, поэтому галерея предоставляет комплект документов и создает условия для покупателя, желающего сделать свою экспертизу. При этом галерея должна гарантировать подлинность работы и ее соответствие сертификату галереи, а также полный возврат денег при обнаружении несоответствия работы сертификату. На отечественном рынке в достаточной степени представлены антикварные галереи. Ведущие антикварные галереи РФ представлены в табл. 1.

Другим популярным способом вложения средств в искусство являются услуги *аукционных домов, проводящих аукционы*. У аукционных торгов, проводимых аукционными домами, имеются свои особенности:

1) большой ассортимент предметов искусства по категориям и стоимости продаваемых лотов, массовость совершаемых сделок в отличие от галерей, которые образуют локальные арт-рынки;
2) более выгодные предложения. Аукционы способны специально занижать изначальные цены на работы, по которым не прогнозируется большой спрос. В итоге работы покупаются по ценам ниже реальной стоимости, а новый собс-

[12] Singer L. Rivalry and externalities in secondary art markets // Journal of Cultural Economics. 1981. № 5. P. 10, 12.

твенник становится успешным инвестором. На аукционе вероятность найти конкретную работу значительно выше, чем в галерее;

3) работы, продающиеся на крупнейших аукционах, проходят первичный отбор экспертной комиссии и обязательную экспертизу;
4) аукционный дом не заинтересован в удовлетворении интересов покупателя, поскольку его цель – это конкретная сделка, а не долгосрочное сотрудничество как у галерей и арт-дилеров;
5) разница в гарантийных сроках у разных аукционных домов. Крупнейшие аукционные дома Sotheby's и Christie's дают 5 лет гарантии подлинности на приобретаемые работы. Менее статусные аукционные дома средних размеров гарантируют возможность возврата в течение года, а маленькие ограничиваются одним месяцем;
6) наличие проблемы возврата фальшивой работы, поскольку по правилам аукционов предмет искусства можно вернуть только при предъявлении результатов анализов двух и более признанных независимых экспертов;
7) покупка работ выше их рыночной стоимости вследствие активного торга. Аукционные торги – это соревнование с чертами бизнеса, где в пылу эмоционального накала делаются ставки, превосходящие рыночную стоимость предмета искусства;
8) высокая комиссия за услуги. Комиссионное вознаграждение аукционного дома составляет 5–30% от стоимости покупки. Общепринятой практики установления комиссионного вознаграждения не существует, и комиссия у каждого аукциона своя;
9) высокие издержки по страховке, транспортировке и доставке предмета искусства, уплачиваемые транспортным компаниям;
10) необходимость предоставления банковской гарантии для подтверждения платежеспособности клиента. Обычно это требование характерно для крупных аукционов, а мелкие аукционные дома требуют только личные данные потенциального покупателя.

Инвестиционные фонды художественных ценностей стали последней новацией на рынке коллективных инвестиций. Они могут создаваться как в форме акционерных, так и в форме закрытых паевых инвестиционных фондов. Эти фонды отличаются от традиционных тем, что в состав их активов могут входить художественные ценности. То есть первичное накопление активов происходит путем включения не только денежных средств, но и культурных ценностей, при этом их минимальная доля должна составлять не менее 40%. Изменение стоимости чистых активов происходит по результатам регулярной переоценки активов на основе аукционных продаж и результатов выставочной деятельности фондов. Стоимость пая изменяется по результатам торгов паями на фондовых биржах. Наибольшая эффективность вложений достигается при долгосрочном инвестировании – от 7 до 15 лет. Исследования показывают, что стоимость произведений живописи может меняться в русле общих для фондового рынка тенденций, что означает невозможность формирования безрискового портфеля, состоящего из картин и ценных бумаг[13].

Банки и их услуги private banking можно отнести к стабильной и пользующейся растущим спросом услуге в банковском деле. Private banking – это оказание финансовых и нефинансовых услуг частным клиентам по управлению денежными средствами, создание оптимальных инвестиционных стратегий с учетом пожеланий конкретного клиента. Жесткая конкурентная среда вынуждает банки искать новые инструменты и продукты. Многие банки уже рассматривают искусство как актив и предлагают своим частным клиентам вкладывать в него деньги для балансирования своего портфеля.

Арт-биржи или биржи художественных ценностей занимают уверенные позиции на инвестиционном рынке. Владелец ценности, желающий ее продать, обращается в банк, который проводит секьюритизацию, привлекая независимых экспертов. После определения цены и в случае, если продавец с ней согласен, работа выставляется на продажу. Это тот уникальный случай, когда инвесторы могут приобрести часть работы, а не всю целиком, что часто бывает очень проблематично вследствие высокой цены. Каждая работа торгуется в виде сертификатов, аналогов акций. Покупка и продажа этих сертификатов могут осуществляться только с помощью финансовых институтов.

Обозначив основные варианты осуществления инвестиций в искусство, можно выделить характерные черты данного вида вложений. Эти инвестиции требуют значительных знаний в области искусства

[13] *Stein J.P.* The Monetary Appreciation of Paintings // Journal of Political Economy. 1977. № 5. P. 1025.

***C**hanel O.* Is Art Market Behaviour Predictable? // European Economic Review. 1995. № 39. P. 522.

и осведомленности о последних тенденциях на рынке. Большинство вариантов предусматривает наличие значительных средств у инвестора. В настоящее время появляются новые возможности, предполагающие лояльные условия вложений, что говорит о развитии рынка инвестиций в объекты коллекционного спроса.

Рассмотрим рынок аукционов. Базовой основой рынка искусства являются аукционные торги. Вся информация об аукционных сделках сохраняется и предоставляется для анализа, поэтому они выступают источником прозрачности рынка. На современном рынке искусства стали активно работать крупнейшие китайские аукционные дома Poly и China Guardian, создающие серьезную конкуренцию известным аукционам Christie's и Sotheby's. Существуют устойчивые различия в уровне цен на аналогичные работы на разных аукционах. Цены на аналогичные работы на аукционе Sotheby's стабильно выше, чем на аукционе Christie's (при том, что они проводятся в одном городе)[14]. Китайские аукционы намерены расширять свои представительства за рубежом. Эксперты утверждают, что Poly собирается открыть офис в Нью-Йорке, а China Guardian – представительства в Нью-Йорке и Ванкувере.

Доли стран на аукционном рынке в 2013 г. были представлены следующим образом:

– КНР – 33%;
– США – 30%;
– Великобритания – 20%;
– Франция – 5%;
– Германия – 2%;
– Италия – 1%;
– Швеция – 1 %;
– Швейцария – 1%;
– все остальные страны мира – 7%.

Все больше проявляется доминирование Китая на рынке искусства, который обошел США и Великобританию.

Анализ доли на рынке искусства четырех главных секторов в 2013 г. с точки зрения стоимости и объема продаж на аукционных торгах показывает, что на послевоенное и современное искусство приходится 46% по стоимости и 44% по объему, это выше на 3%, чем в 2012 г.

Российский арт-рынок находится на начальной стадии своего развития, что делает его перспективным и одновременно неустойчивым и рискованным. Анализ данных табл. 2 позволяет оценить ситуацию на рынке аукционов в России за 2013 г. Основные игроки национального аукционного рынка за год показали суммарный объем продаж по живописи и графике почти в 681 млн руб., или порядка 20,8 млн долл., т.е. примерно на уровне 2012 г. Эти результаты говорят о стабильности рынка. Около 30% российского объема аукционных продаж 2013 г. (почти 203,3 млн руб.) обеспечила реализация только десяти самых дорогих картин, что подтверждает неразвитость российского рынка искусства.

Лидером российского рынка аукционов стал аукционный дом «Кабинетъ» с суммарными продажами в сегменте живописи и графики более чем на 141 млн руб.

График индикатора покупательной активности в сегменте русского искусства ARTIMXba-RUS (см. рисунок) с середины июля 2014 г. демонстрирует существенный рост, что, возможно, связано с макроэкономической ситуацией в экономике, а именно падением цен на нефть на мировом рынке и ослаблением рубля. В связи с этим инвесторы диверсифицируют инвестиционные вложения, в том числе в предметы искусства (в частности, в сегменте русского искусства).

Можно предположить, что рост покупательной активности в условиях экономической нестабильности должен вызвать рост цен на предметы искусства, т.е. рынок будет находиться на пороге своего оживления.

Таблица 2

Рейтинг русских аукционов в сегменте живописи и графики по итогам 2013 г., руб.

Место в рейтинге	Аукционный дом	Результат
1-е	Кабинетъ	141 311 200
2-е	Совком	126 099 000
3-е	Русская эмаль	93 262 550
4-е	VLADEY	71 703 450
5-е	Русские сезоны	64 824 500
6-е	ВЕАД	37 387 310
7-е	Знакъ-Арт	35 497 000
8-е	Магнум Арс	33 325 800
9-е	Дом антикварной книги в Никитском	29 055 200
10-е	Три века	21 040 000
11-е	РАД	13 924 000
12-е	Шишкин	10 916 500
13-е	Литкабинет	2 603 000
Итого…	–	*680 949 510*

Источник: URL: http://artinvestment.ru/invest/analytics/.

[14] *Pesando J.E.* Art as an Investment: The Market for Modern Prints //American Economic Review. 1993. № 83. P. 1075, 1080.

Источник: URL: http://artinvestment.ru/invest/analytics//

График индикатора покупательной активности в сегменте русского искусства в 2014–2015 гг.

Значительный рост в последнем десятилетии показали ярмарки искусства. На рынке продолжает преобладать несколько интернациональных ярмарок: Art Basel и Art Basel Miami, FIAC и The Frieze Art Fair в Лондоне для современного искусства; арт-ярмарка TEFAF в Маастрихте – преимущественно для классического искусства, антиквариата и современного искусства. Важным этапом в развитии российского рынка искусства должно стать проведение в Санкт-Петербурге в 2015 г. одной из самых престижных арт-ярмарок современного искусства в мире – FIAC. Эта арт-ярмарка входит в пятерку главных ярмарок искусства в мире и ежегодно устраивается в Париже. Местом ее проведения в российской северной столице выбрано здание Биржи. Условием проведения FIAC в Санкт-Петербурге стало упрощение таможенных процедур. Художественные произведения будут оформляться на временный ввоз, а реальные сделки с ними совершаться позже, за пределами России. Проведение подобных мероприятий поднимает вопросы развития в нашей стране необходимой инфраструктуры для обеспечения функционирования рынка искусства, в частности, фрипортов – хранилищ картин вне таможенной зоны, называемых «цитаделями мирового капитала» и «персональными сокровищницами состоятельных людей».

В качестве примера фундаментальных мер, принимаемых в целях развития арт-рынка, можно привести создание порто-франко на территории Люксембурга. Его открытие произошло несколько лет назад и явилось одной из мер реализации стратегии развития инвестиций в искусство. В частности, построенный аэропорт – один из крупнейших в Европе, приспособлен для хранения предметов коллекционного спроса, начиная с произведений живописи и заканчивая ретро-автомобилями.

Развитие инвестиций в искусство характеризуется увеличением количества институтов: традиционных и инновационных, которые появились сравнительно недавно и привнесли на рынок новые финансовые инструменты.

Особое место на рынке объектов коллекционного спроса занимают банки. Они реально осознают потенциал рынка искусства как средства расширения круга клиентов и размещения свободных активов. Большинство ведущих западных банков является спонсорами крупнейших ярмарок искусства (в частности, Deutsche Bank и UBS). Аналитические отчеты и экономические обзоры банковской статистики указывают на то, что основными арт-услугами, предоставляемыми банками, являются развлекательные мероприятия – арт-ярмарки и музейные выставки, а

также оценка предметов искусства и консультации по покупке и продаже предметов искусства[15]. Банки уже предлагают воспользоваться предметами искусства как гарантией банковского кредита. Последнее место в рейтинге арт-услуг банков занимают инвестиционные фонды художественных ценностей, однако и они показывают тенденцию к росту[16].

Анализ рынка искусства говорит о его институциональном развитии по всему миру. Происходит расширение традиционных площадок (аукционные дома, ярмарки), появляются новые институты – биржи, инвестиционные фонды художественных ценностей. Наблюдается активное приобщение к информационным технологиям: торги переходят на электронные площадки в Интернете, происходит глобализация рынка. Банки входят в число основных участников рынка и включают услуги, связанные с искусством, в список продуктов, предлагаемых клиентам. Во многом это связано с конкуренцией на банковском рынке и необходимостью диверсификации активов.

Распространенной практикой в банковской среде становится формирование коллекций искусства. Тем самым банки не только приобретают объекты искусства в инвестиционных целях, но и являются примером для клиентов, рассматривая арт-объекты в качестве инвестиционных активов и ставя их в один ряд с акциями, облигациями и драгоценными металлами. Достаточно часто банки предлагают услуги по консультированию клиентов в вопросах приобретения объектов искусства в инвестиционных целях. Данная услуга весьма распространена и востребована, особенно за рубежом, поскольку пользуется доверием клиентов. Обладая собственной коллекцией предметов искусства, банк может предложить профессиональную консультацию частному инвестору.

Формирование художественных коллекций стало хорошим тоном в банковской среде стран Западной Европы и Америки. Наличие корпоративной коллекции искусства рассматривается за рубежом как принадлежность банка или компании к высшей бизес-лиге и автоматически повышает статус как в глазах партнеров по бизнесу, так и клиентов.

Крупные иностранные банки являются постоянными участниками известных мировых аукционов

Таблица 3

Ведущие аукционные дома мирового арт-рынка в 2013 г.

Аукционный дом	Доля в общей аукционной выручке, %	Выручка, млн долл.
Christie's	29,5	3 558
Sotheby's	25,8	3 108
China Guardian Auctions	4,8	582
Poly International	4,8	580
Beijing Council International Auctions	3,2	390
Phillips	2,1	257
Bonhams	1,6	192
Shanghai DuoYunXuan auction	1,1	136
Xiling Yinshe Auction	1,1	127
Другие	26	3 071

Источник: URL: http://www.sdm.ru/about_bank/.

искусства. Д. Томпсон отмечает, что «…движущая сила в мире современного искусства на самых высоких его уровнях – это брэнд и знаковые события… Опираясь на связи с прессой, рекламу и маркетинговые ходы в поддержку аукциона…», выстраивают свою коммерческую деятельность известные аукционные дома Christie's и Sotheby's[17].

В табл. 3 представлены самые известные аукционные дома мира, работающие с иностранными банками.

Российские коммерческие банки постепенно приобщаются к зарубежному опыту. Практика создания собственных художественных собраний у банков в России появилась в 1990-е гг., в период перехода к рыночным отношениям. К пионерам художественного коллекционного движения можно отнести Инкомбанк и Банк «Столичный» (впоследствии СБС-Агро). Однако кризис 1998 г. прервал эту традицию.

В современных условиях опыт создания художественных коллекций у российских банков не является массовым. Среди «художественных» банков следует выделить ЮниКредитБанк, который входит в европейскую финансовую группу UniCredit, что, возможно, и объясняет наличие художественных традиций. Банк известен богатейшей коллекцией произведений искусства, включающей более 60 тыс. экспонатов – от произведений античного периода до арт-объектов, представляющих современные течения

[15] *Щурина С.В*. Финансовые риски инвестиций в объекты искусства // Российский внешнеэкономический вестник. 2014. № 9. С. 69.

[16] Там же.

[17] *Томпсон Д*. Супермодель и фанерный ящик. Шокирующие истории и причудливая экономика современного искусства. М.: Центрполиграф, 2015. С. 6, 163.

в искусстве. Жемчужинами коллекции банка являются шедевры Тинторетто, Гойя и Давида, а также архив, включающий более чем 4 тыс. исторических и современных фотографий. Российская часть собрания UniCredit возникла на основе коллекции искусства Международного Московского банка в 2005 г., после поглощения ММБ группой UniCredit.

Еще одним банком, насчитывающим богатую, по российским меркам, коллекцию искусства, является СДМ-Банк[18]. Им собрано порядка 430 произведений современной российской живописи, созданных в период с 1953 г. до наших дней. Банк проявляет интерес к скульптуре и графике. Основа собрания – классика советской и российской живописи: Н. Нестерова, И. Дризе, П. Леонов, Т. Яблонская и др.

Интерес представляет коллекция художественных произведений искусства Газпромбанка, пополняющаяся предметами из новейших течений.

Очевидно, что целью приобретения банками арт-объектов является их растущий инвестиционный потенциал. Однако замечено, что банки обычно не продают произведения из своих коллекций, даже в тех случаях, когда они значительно возрастают в цене. Например, на российском рынке до сих пор не отмечено ни одного случая продажи произведений искусства, находящихся в собственности СДМ-Банка и ЮниКредитБанка. Эти банки не продают объекты искусства ни своим клиентам, ни на открытом рынке.

Банки оказывают услуги по управлению средствами клиентов, размещаемых в объекты коллекционного спроса. Следует отметить, что подобные арт-инвестиции как на российском рынке, так и на зарубежном, не носят массового характера. Профессиональное консультирование клиентов может осуществляться банками в рамках программ private banking.

На российском рынке в ряде банков получила развитие услуга для особо важных клиентов, получившая название «арт-банкинг». В рамках этой услуги банки помогают клиентам обслуживать инвестиции в искусство и работать на арт-рынке, в частности, сопровождать сделки по купле-продаже предметов искусства, заниматься финансовой оценкой произведений искусства. Здесь большое значение приобретает взаимное сотрудничество банков с аукционными домами, галереями, оценщиками и консультантами из мира искусства, обладающими соответствующей репутацией и весом в арт-кругах. В числе банков, предлагающих подобные услуги, следует отметить Газпромбанк и ЮниКредитБанк, для которых арт-менеджмент становится одной из разновидностей эксклюзивных услуг для особой группы клиентов.

Финансовые потоки, возникающие при инвестициях в объекты коллекционного спроса, в зависимости от источника их формирования, самостоятельной роли каждого из них и их взаимосвязи можно разделить на группы.

1. Владение предметами искусства (расходы на приобретение и хранение предмета искусства, а также получение прибыли при продаже).

2. Финансовая деятельность при владении предметами искусства (получение и выплата краткосрочных кредитов и займов на покупку или под залог предметов искусства).

3. Инвестиционная деятельность (получение и выплата долгосрочных кредитов на покупку или под залог предметов искусства, а также участие в ПИФах художественных ценностей).

Деятельность банков и финансовых институтов связана с выполнением ряда функций[19]:

1) сбережение финансовых ресурсов, связанное с потребностью в накоплении денежных средств для целевых инвестиций или потребления;

2) финансовое посредничество. Эта функция дает определенные преимущества:

а) профессиональный подход в решении финансовых вопросов, в том числе в области арт-менеджмента;

б) профессиональные консультации по конкретным вариантам инвестирования, что освобождает инвестора от необходимости самостоятельного поиска объектов инвестирования на арт-рынке, то есть экономит его время и ресурсы;

в) финансовые посредники помогают вкладывать свободные деньги, и они «начинают работать»;

г) инвестор получает доход, заставляя финансового посредника эффективно использовать полученные им средства;

д) возможность диверсификации, снижения или передачи риска другому лицу, например, получение гарантий и обеспечений у банка.

Деятельность инвестиционных банков непосредственно связана с конструированием структурных продуктов и производных финансовых инструментов, имеющих в своей основе различные типы активов. Достаточно часто инвестиционные банки

[18] URL: http://www.sdm.ru/about_bank/.

[19] Разработано автором.

предлагают клиентам воспользоваться услугами паевых инвестиционных фондов.

Данное направление инвестиционной деятельности банков предполагает преимущественно консультирование клиентов и организацию процесса финансирования, за которое банки взимают комиссию.

Основным направлением в работе банков является обслуживание частных лиц, подразделяемых на группы, в зависимости от размера средств, которые могут быть инвестированы клиентами при посредничестве банка:

1) клиенты с высоким уровнем дохода (размер инвестиций от 1 млн долл.);

2) клиенты с достаточно высоким уровнем дохода (размер инвестиций от 300 тыс. долл.);

3) массовые клиенты.

Первой и второй группам клиентов оказываются услуги private banking. При их обслуживании банк выполняет функцию брокера, проводя операции по приобретению финансовых активов по поручению и за счет клиента, осуществляет доверительное управление финансовыми активами клиента и создает для него структурные продукты.

Для массовых клиентов создаются паевые инвестиционные фонды как форма коллективных инвестиций. ПИФы могут вкладывать средства в акции, облигации, недвижимость и произведения искусства. Достоинством услуг управляющих ПИФов является то, что они способны аккумулировать средства мелких инвесторов и выходить на рынок в качестве оптового покупателя, обладая большим объемом средств. Подобная форма вложения средств диверсифицирует активы и снижает риски клиентов.

В настоящее время рынок искусства предлагает свои услуги разным группам инвесторов – как частным, так и коллективным (к примеру, паевым инвестиционным арт-фондам). Нормативной основой появления арт-фондов в России является приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 06.08.2009 № 09-30/пз-н «О внесении изменений в некоторые нормативно-правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам». В соответствии с приказом фонды художественных ценностей могут существовать как в форме акционерных, так и в форме закрытых паевых инвестиционных фондов.

Отличительной особенностью фондов художественных ценностей от других категорий фондов является то, что в состав их активов могут входить только два вида имущества:

– денежные средства, включая иностранную валюту;

– художественные ценности.

Перечень типов художественных ценностей определен ст. 7 Закона РФ от 15.04.1993 № 4804-1 «О вывозе и ввозе культурных ценностей».

В соответствии с действующим законодательством в состав имущества паевых инвестиционных фондов могут входить следующие художественные ценности:

– картины и рисунки целиком ручной работы на любой основе и из любых материалов;

– оригинальные скульптурные произведения из любых материалов, в том числе рельефы;

– оригинальные художественные композиции и монтажи из любых материалов;

– художественно оформленные предметы культового назначения, в частности иконы;

– почтовые марки, иные филателистические материалы, отдельно или в коллекциях; гравюры, эстампы, литографии и их оригинальные печатные формы и пр.

Сравнительный анализ преимуществ инвестиций в закрытые паевые инвестиционные фонды по сравнению с инвестициями непосредственно в предметы искусства представлен в табл. 4.

Создание инвестиционных фондов в России говорит о развитии рынка искусства, поскольку их деятельность связана с функционированием различных институтов (депозитарии и т.д.), а также специалистов от искусства: экспертов и оценщиков.

Российский рынок искусства остается недостаточно развитым. При большом количестве недостатков в области информационной прозрачности, действующего законодательства и т.д. в нем есть большой потенциал роста. К. Ричардс отмечал, что «…инвестиции не совершают ошибок. В отличие от инвесторов. Инвестирование – это выбор»[20]. Учитывая особенности отечественно рынка искусства, а также тенденции инвестиционного рынка в целом, можно определить направления перспективного развития российского арт-рынка.

В первую очередь, в ближайшие годы должно расшириться качественное предложение предметов искусства в среднем и низком ценовых диапазонах, поскольку для отечественного арт-рынка характерен высокий ценовой порог. Следует ожидать, что

[20] *Ричардс К.* Психология инвестиций. Как перестать делать глупости со своими деньгами. М.: Манн, Иванов и Ферберг, 2014. С. 26.

Таблица 4

Сравнительный анализ инвестиций в искусство в целом и в закрытые инвестиционные фонды

Вид инвестиций	Преимущества
Инвестиции в искусство в целом	Возможность сбалансировать инвестиционный портфель. Возможность в долгосрочной перспективе получать доходность выше, чем по другим видам активов. Возможность иметь кризисное убежище для инвестиционных средств. Возможность участвовать в развитии рынка инвестиций в художественные ценности (emotional investments). Возможность дарить и передавать арт-объекты по наследству. Возможность получать эстетическое удовольствие от владениями художественными артефактами
Инвестиции в закрытые инвестиционные фонды	Наличие профессиональной инфраструктуры (хранилища, страхование, экспертиза и оценка, выставочная деятельность). Возможность диверсификации инвестиционных рисков на множество произведений вместо концентрации на отдельно взятом продукте. Возможность использования ценной бумаги – пая как финансового инструмента (например, для залога), что является более характерной операцией для банков и финансовых институтов, чем работа непосредственно с произведением искусства. Более высокая ликвидность ценной бумаги по сравнению с арт-объектом. Возможность получения дохода от курсовой разницы ценных бумаг

Источник: разработано автором.

в России будут приняты новые стратегии торговли в аукционных домах и галереях.

Для дальнейшего развития рынка искусства в РФ необходимо повышение прозрачности рынка. В настоящее время российские галереи уже активно перенимают зарубежные стандарты работы и начинают публиковать каталоги с ценами, создают сайты, не допуская субъективного ценообразования, базирующегося на платежеспособности покупателя. Рынок, таким образом, повернется к инвестору, где покупатель сможет сравнивать широкий спектр предложений в доступном для себя ценовом диапазоне.

Критерий эффективности станет главным критерием на рынке инвестиций в искусство, где объекты искусства приобретают свойства инвестиционных активов и воспринимаются не только как предметы роскоши. Должно произойти изменение институциональной среды, предполагающее наличие институтов, способствующих формированию и развитию рынка искусства. Для России актуален вопрос развития деятельности арт-бирж. Данный тип института – это последняя новация на рынке инвестиций в искусство.

Успех деятельности арт-бирж зависит от общей инфраструктуры арт-рынка в стране, поскольку они взаимодействуют с музеями и галереями, являющимися поставщиками предметов торговли. Одной из главных тенденций последних лет на российском арт-рынке является увеличение количества аукционов. Эта тенденция должна сохраниться. Работающие на рынке галерей должны преобразоваться в направлении их высокотехнологичного развития.

Ключевым вектором развития рынка должно стать постоянное взаимодействие государства и культурного сообщества, поскольку государство наделено административными функциями по развитию культурных программ, разрешительных полномочий в отношении проведения ярмарок искусства и прочее. Важно также развивать деятельность различных организаций и объединений, способствующих прозрачности рынка искусства (например, МКААД).

Таким образом, развитый и прозрачный рынок искусства в России сможет удовлетворять запросы самых серьезных инвесторов и создавать условия для полноценной работы финансовых институтов и банков.

Список литературы

1. *Автономов Ю.* Взгляд на искусство через призму экономической теории. Спрос на рынке изобразительного искусства // Неприкосновенный запас. 2003. № 6. С. 2.

2. *Барб-Галль Ф.* Пойми, почему это шедевр. М.: ЭКСМО, 2014. 312 с.

3. *Бёрд М.* 100 идей, изменивших искусство. М.: ЭКСМО, 2013. 216 с.

4. *Брусов П.Н., Филатова Т.В., Лахметкина Н.И.* Инвестиционный менеджмент. М.: ИНФРА-М, 2014. 333 с.

5. *Ильина Т.В*. История отечественного искусства. М.: Юрайт, 2013. 473 с.

6. Инвестиционный менеджмент: учебник / под ред. Н.И. Лахметкиной. М.: КноРус, 2015. 262 с.

7. *Катасонов В.Ю*. Религия денег. Духовно-религиозные основы капитализма. М.: Кислород, 2014. 408 с.

8. *Лахметкина Н.И.* Инвестиционная стратегия предприятия. М.: КноРус, 2012. 232 с.

9. *Панкхерст Э., Хокели Л.* Почему это шедевр. 80 историй великих произведений. М.: Синдбад, 2012. 224 с.

10. *Петров К.*, *Перельман Е*. Куда вложить деньги: для чайников. М.: Вильямс, 2015. 320 с.

11. *Ричардс К.* Психология инвестиций. Как перестать делать глупости со своими деньгами. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014. 187 с.

12. *Скатерщиков С.* Руководство по инвестированию на рынке предметов искусства. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. 224 с.

13. *Томпсон Д*. Супермодель и фанерный ящик. Шокирующие истории и причудливая экономика современного искусства. М.: Центрполиграф, 2015. 350 с.

14. *Хук Ф.* Завтрак у S0THEBY'S. Мир искусства от а до я. СПб.: Азбука, 2015. 406 с.

15. *Шестаков В.П.* История истории искусства. М.: URSS, 2015. 336 с.

16. *Щурина С.В*. Финансовые риски инвестиций в объекты искусства // Российский внешнеэкономический вестник. 2014. № 9. С. 69.

17. *Chanel O.* Is Art Market Behaviour Predictable? // European Economic Review. 1995. Vol. 39. Iss. 3-4. P. 519–527.

18. *Singer L.* Rivalry and externalities in secondary art markets // Journal of Cultural Economics. 1981. Vol. 5. Iss. 2. P. 39–57.

19. *Stein J.P.* The Monetary Appreciation of Paintings // Journal of Political Economy. 1977. № 5. P. 1021–1035.

20. *Pesando J.E.* Art as an Investment: The Market for Modern Prints //American Economic Review. 1993. № 83. P. 1075–1089.

21. *Throsby D.* Economics and Culture. Cambridge: Cambridge University Press, 2001. P. 26–31.

Finance and Credit ***Investing***
ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

FINANCIAL INSTITUTIONS AND BANKS' INVESTMENT ACTIVITY: A PIECES-OF-ART ASPECT

Svetlana V. SHCHURINA

Abstract

Importance In the modern financial market, investors look for new approaches to preserving their assets and adding value to them. Investors do not only seek for securing their capital, but also choose new directions for their investment. They often opt for investing in pieces of hoarding, i.e. collectibles. Art investments need the industry of financial institutions and banks, which will serve the market. Modern financial institutions and banks are capable of offering to their clients a necessary spectrum of services relating to the art market.

Objectives The research pursues formulating recommendations on the way to improve activities of financial institutions and banks investing their clients' money in art. I consider principal institutions that operate in the art market and deliver financial services, and the specifics of their operations. The research also analyzes the domestic and foreign practices of financial institutions in the art market, displays strengths and weaknesses of their work, and describes the main services banks render in the art market.

Methods The methodological framework of the research comprises analysis and synthesis, which effectuate the research into the Russian and foreign art market, activities of financial institutions and banks and the services they render for their clients.

Results As the research shows, clients of financial institutions and banks get more and more interested in investing their free money in art. This trend is common for the foreign and Russian markets. I note the need to

create institutional conditions for developing the art market, where financial market and banks are principal parties to the investment process, allocating their funds, acting as intermediaries on behalf of their clients acquiring investment assets represented with pieces of art.

Conclusions and Relevance I conclude it is necessary to develop both financial institutions and banks servicing the art market, and a spectrum of services offered to clients in relation to art investment. For this, the art market should be developed and advanced. As the main challenges I should mention expanding pieces of art offered; making the market more transparent; adopting new strategies for auction houses and galleries; modifying the institutional environment, which should have institutions driving the formation and development of the art market; launching activities of organizations and associations that ensure the transparency of the art market.

Keywords: companies, banks, market, finance, investments, investors, analysis, efficiency, hoarding items, art

References

1. Avtonomov Yu. Vzglyad na iskusstvo cherez prizmu ekonomicheskoi teorii. Spros na rynke izobrazitel'nogo iskusstva [The view on art through the prism of the economic theory. Demand in the fine art market]. *Neprikosnovennyi zapas = Emergency Reserve*, 2003, no. 6, p. 2.

2. Barbe-Gall F. *Poimi, pochemu eto shedevr* [Comment regarder un tableau]. Moscow, EKSMO Publ., 2014, 312 p.

3. Bird M. *100 idei, izmenivshikh iskusstvo* [100 Ideas That Changed Art]. Moscow, EKSMO Publ., 2013, 216 p.

4. Brusov P.N., Filatova T.V., Lakhmetkina N.I. *Investitsionnyi menedzhment* [Investment management]. Moscow, INFRA-M Publ., 2014, 333 p.

5. Il'ina T.V. *Istoriya otechestvennogo iskusstva* [The history of domestic art]. Moscow, Yurait Publ., 2013, 473 p.

6. *Investitsionnyi menedzhment* [Investment management]. Moscow, KnoRus Publ., 2015, 262 p.

7. Katasonov V.Yu. *Religiya deneg. Dukhovno-religioznye osnovy kapitalizma* [The religion of money. Spiritual and religious fundamentals of capitalism]. Moscow, Kislorod Publ., 2014, 408 p.

8. Lakhmetkina N.I. *Investitsionnaya strategiya predpriyatiya* [The investment strategy of the entity]. Moscow, KnoRus Publ., 2012, 232 p.

9. Pankhurst A., Hawksley L. *Pochemu eto shedevr. 80 istorii velikikh proizvedenii* [What Makes Great Art: 80 Masterpieces Explained]. Moscow, Sindbad Publ., 2012, 224 p.

10. Petrov K., Perel'man E. *Kuda vlozhit' den'gi dlya chainikov* [Where to invest money? For dummies]. Moscow, Vil'yams Publ., 2015, 320 p.

11. Richards C. *Psikhologiya investitsii. Kak perestat' delat' gluposti so svoimi den'gami* [The Behavior Gap: Simple Ways to Stop Doing Dump Things with Money]. Moscow, Mann, Ivanov i Ferber Publ., 2014, 187 p.

12. Skatershchikov S. *Rukovodstvo po investirovaniyu na rynke predmetov iskusstva* [The art market investment guide]. Moscow, Al'pina Biznes Buks Publ., 2006, 224 p.

13. Thompson D. *Supermodel' i fanernyi yashchik. Shokiruyushchie istorii i prichudlivaya ekonomika sovremennogo iskusstva* [The Supermodel and the Brillo Box: Back Stories and Peculiar Economics from the World of Contemporary Arts]. Moscow, Tsentrpoligraf Publ., 2015, 350 p.

14. Hook P. *Zavtrak u SOTHEBY'S. Mir iskusstva ot a do ya* [Breakfast at Sotheby's: An A–Z of the Art World]. St. Petersburg, Azbuka Publ., 2015, 406 p.

15. Shestakov V.P. *Istoriya istorii iskusstva* [The story of the art history]. Moscow, URSS Publ., 2015, 336 p.

16. Shchurina S.V. Finansovye riski investitsii v ob"ekty iskusstva [Financial risks of investment into objects of art]. *Rossiiskii vneshneekonomicheskii vestnik = Russian Foreign Economic Bulletin*, 2014, no. 9, p. 69.

17. Chanel O. Is Art Market Behaviour Predictable? *European Economic Review*, 1995, vol. 39, iss. 3-4, pp. 519–527.

18. Singer L. Rivalry and Externalities in Secondary Art Markets. *Journal of Cultural Economics*, 1981, vol. 5, iss. 2, pp. 39–57.

19. Stein J.P. The Monetary Appreciation of Paintings. *Journal of Political Economy*, 1977, no. 5, pp. 1021–1035.

20. Pesando J.E. Art as an Investment: The Market for Modern Prints. *American Economic Review*, 1993, no. 83, pp. 1075–1089.

21. Throsby D. Economics and Culture. Cambridge, Cambridge University Press, 2001, pp. 26–31.

Svetlana V. SHCHURINA
Financial University under Government
of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
sv-valentinovna@mail.ru